

# Inhaltsverzeichnis

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND SCHAUBILDER	VI
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	VII
0. EINLEITUNG	1
I. DIE GRUNDAUSSAGEN DER MONETARISTISCHEN THEORIE UND IHRE WIRTSCHAFTSPOLITISCHEN IMPLIKATIONEN	7
1. Die Grundaussagen des Monetarismus (Theorie und Empirie)	7
1.1 Das monetaristische Paradigma	7
1.2 Die Stabilität des privaten Sektors	14
1.3 Die Reformulierung der Quantitätstheorie als Geldnachfragetheorie: Friedmans neoquantitätstheoretische Begründung des Monetarismus	15
1.4 Die Theorie des Geldangebotes	20
1.5 Exkurs: Zur 'Currency-Banking'-Kontroverse	22
1.6 Das Problem der reversiblen Kausalität	23
1.7 Die Interdependenz von Geldmenge und Nominaleinkommen	24
1.8 Der Zusammenhang zwischen der Entwicklung der Geldmenge, dem Preisniveau und dem Realeinkommen	28
1.9 Zur relativen Bedeutung von Geld- und Fiskalpolitik	34
1.10 Zur Dominanz monetärer Impulse (Empirische Untersuchungen)	38
2. Wirtschaftspolitische Implikationen	40
2.1 Stabilitätspolitische Empfehlungen	40
2.2 Das Konzept einer unabhängigen Zentralbank	43
2.3 Die Regelbindung der Geldpolitik	44
2.4 Die Geldmenge und die Geldbasis als Indikator-Zwischenziel-Konzept	49
2.5 Zur Bedeutungslosigkeit der Zinssätze	53
2.6 Zur Bedeutung der geldpolitischen Instrumente der Zentralbank	56
2.6.1 Die Rediskontpolitik	56
2.6.2 Die Mindestreservpolitik	58
2.6.3 Die Offenmarktpolitik	59
2.7 Die Stellung der Fiskalpolitik	60

<b>II. DIE GELDPOLITISCHE KONZEPTION DER BANK VON ENGLAND</b>	<b>64</b>
1. Finanzielle und institutionelle Strukturen	64
1.1 Die Bank von England - Stellung und Funktionen	64
1.2 Das englische Bankensystem	70
1.2.1 Die Diskonzhäuser	70
1.2.2 Das Geschäftsbankensystem in Großbritannien	76
1.3 Die englischen Finanzmärkte	84
1.3.1 Die Geldmärkte	84
1.3.1.1 Der Diskontmarkt	85
1.3.1.2 Die Parallelmärkte	86
1.3.1.2.1 Der Interbankenmarkt	86
1.3.1.2.2 Der Sterling CD-Markt	87
1.3.1.2.3 Andere Sterling-Geldmärkte	88
1.3.2 Die Eurowährungsmärkte	88
1.3.3 Die Funktionsweise des Systems der englischen Geldmärkte	90
1.3.4 Die Wertpapiermärkte	92
1.4 London als internationaler Finanzplatz	94
1.5 Staatliche Reformen des Finanzwesens	95
1.5.1 Liberalisierungsmaßnahmen von Ende der 70er und Anfang der 80er Jahre	95
1.5.2 Die jüngsten Reformen	96
1.5.3 Die Auswirkungen der Finanzinnovationen auf die Wirksamkeit der Geld- und Kreditpolitik	98
1.6 Die kurzfristige staatliche Kreditfinanzierung in Großbritannien	100
1.7 Zusammenfassung	101
2. Geldpolitische Konzeptionen vor 1979 und Ursachen für den Wechsel der monetären Strategie	104
3. Die monetären Aggregate der Bank von England	114
3.1 Die Entwicklung des 'monetary targeting' in Großbritannien	114
3.2 Die Einführung einer Geldmengensteuerung	116
3.3 Der 'Counterpart-Approach'	119
3.4 Monetaristische Geldmengenkonzepte	122
3.5 Die Einführung eines Mehrindikatorenkonzeptes	125
3.6 Zur Problematik der Geldmengensteuerung	128
3.7 Zusammenfassung	130

4. Die monetäre Zielfestlegung der Bank von England	132
4.1 Die Geldmengenziele der Bank von England von 1970-79	132
4.2 Monetaristische Geldmengenziele	137
5. Die monetäre Kontrolle in Großbritannien	143
5.1 'Competition and Credit Control'	143
5.1.1 Die Geldpolitik vor der 'Competition and Credit Control'	143
5.1.2 Die 'Competition and Credit Control' [Der 'New Approach' (1971-1973)]	145
5.1.3 Der 'New new Approach' (1974-1979)	147
5.1.4 Geldpolitische Instrumente in Großbritannien	149
5.1.4.1 Die Offenmarktpolitik	149
5.1.4.2 Die Diskontpolitik	150
5.1.4.3 Die 'Reserve Asset Ratio'	152
5.1.4.4 'Special Deposits'	153
5.1.4.5 'Supplementary Special Deposits' (Korsett)	154
5.1.4.6 Die Politik der 'Moral Suasion'	155
5.1.4.7 Zusammenfassung	156
5.1.5 Die Geldmarktoperationen der Bank von England	157
5.2 Die Geldpolitik der Regierung Thatcher	159
5.2.1 Das erste Regierungsjahr der Tories (Mai 79 - März 80)	159
5.2.2 Die 'Medium Term Financial Strategy'	161
5.2.3 Zur Diskussion über geldpolitische Reformen	164
5.3 Die neuen monetären Kontrollbestimmungen	169
5.3.1 Die Definition eines neuen monetären Sektors	170
5.3.2 Die Abschaffung der 'Minimum Lending Rate'	170
5.3.3 Die Erweiterung der Liste der 'Eligible Banks'	171
5.3.4 Das 'Undertaking by eligible banks'	172
5.3.5 Die Abschaffung der 'Reserve Assets Ratio'	174
5.3.6 Die Einführung eines 'Cash Ratio Scheme'	176
5.3.7 Das 'Special Deposit Scheme'	177
5.3.8 Die Geldmarktoperationen der Bank von England nach der Einführung der neuen monetären Kontrollbestimmungen	178
5.4 Die englische Geldpolitik nach dem Konzeptionswandel	181
5.4.1 Fiskalpolitik: Die Kontrolle des Umfanges der öffentlichen Verschuldung	183
5.4.2 Die Finanzierung der öffentlichen Verschuldung (PSBR)	185
5.4.2.1 Die staatliche Kreditaufnahme	185

## IV

5.4.2.2 'Overfunding'	187
5.4.3 Das Instrument der kurzfristigen Zinssätze	190
5.4.4 Die Funktionsweise des Systems	192
5.5 Die Abschaffung des Konzeptes der Geldmengensteuerung	193
6. Ist die geldpolitische Konzeption der Bank von England monetaristisch?	196
<b>III. DIE GELDPOLITISCHE KONZEPTION DER DEUTSCHEN BUNDESBANK</b>	<b>206</b>
1. Finanzielle und institutionelle Strukturen	207
1.1 Die Deutsche Bundesbank - Stellung und Funktionen	207
1.2 Das deutsche Bankensystem	211
1.3 Die Finanzmärkte in der Bundesrepublik als geldpolitisches Kontrollfeld	214
1.3.1 Der Geldmarkt	214
1.3.2 Kredit- und Kapitalmärkte/Wertpapiermärkte	215
1.3.3 Der Devisenmarkt	217
1.3.4 Die Funktionsweise des deutschen Finanzsystems	217
1.4 Staatliche Finanzierung	218
1.5 Finanzinnovationen und ihre Bedeutung für die Geld- und Kreditpolitik in der Bundesrepublik	220
1.6 Zusammenfassung	222
2. Lageanalyse	224
2.1 Notenbankkonzeptionen bis zu Beginn der siebziger Jahre	224
2.2 Geänderte monetäre Rahmenbedingungen	226
3. Ziel, Zwischenziel und Indikatoren der Geldpolitik	227
3.1 Die Ansatzpunkte der Geldpolitik	227
3.1.1 Das Ziel der Geldpolitik	227
3.1.2 Zwischenzielstrategie	227
3.2 Geldmengenaggregate als Zwischenziele	228
3.3 Die Wahl der Zentralbankgeldmenge als Zwischenzielgröße	230
3.3.1 Breiter definierte Geldmengenaggregate	232
3.3.2 Die Zentralbankgeldmenge und die monetäre Basis	233
3.4 Die Indikatorfunktion der Zentralbankgeldmenge	235
3.5 Der Wechsel der geldpolitischen Zwischenzielgröße	239

4. Das Geldmengenziel der Deutschen Bundesbank	243
4.1 Die Auswahl des Zielaggregates	243
4.2 Zur Interpretation des Geldmengenzieles	243
4.3 Die Ankündigung jährlicher Geldmengenziele	244
4.3.1 Festlegung des Geldmengenzieles	245
4.3.2 Zielkomponenten	247
4.4 Überprüfung des Geldmengenzieles	249
4.5 Zielquantifizierung	250
4.6 Der Wandel in der theoretischen Grundausrichtung der Deutschen Bundesbank	255
4.7 Das pragmatische Geldmengenkonzept der Deutschen Bundesbank	256
4.8 Fazit	256
5. Der Einsatz des geldpolitischen Instrumentariums der Deutschen Bundesbank	259
5.1 Die Mindestreservpolitik	259
5.2 Die Offenmarktpolitik	265
5.2.1 Die traditionellen Offenmarktgeschäfte am Geldmarkt	266
5.2.2 Die Maßnahmen der Feinsteuerung	267
5.2.3 Die Offenmarktgeschäfte mit langfristigen Wertpapieren	272
5.2.4 Die Offenmarktpolitik mit Nichtbanken	274
5.3 Die Refinanzierungspolitik	277
5.4 Die Einlagenpolitik	281
5.5 Zusammenfassung	282
5.6 Exkurs: Die außenwirtschaftliche Komponente	283
6. Das monetäre Steuerungskonzept der Deutschen Bundesbank	286
6.1 Die Steuerung der Geldmenge über dem Geldmarkt	286
6.2 Die geldpolitische Strategie der Deutschen Bundesbank	290
7. Ist die geldpolitische Konzeption der Deutschen Bundesbank monetaristisch?	294
 IV. SCHLUSSBETRACHTUNGEN	 303
 Literaturverzeichnis	 310

# Verzeichnis der Tabellen und Schaubilder

## 1. Tabellen

Tabelle 1:	Geldmengenziele und ihre Realisierung (Großbritannien)	140
Tabelle 2:	Mittelfristiger Finanzplan: Ansätze und Ergebnisse	163
Tabelle 3:	Die offiziellen Zinssätze der Bank von England	180
Tabelle 4:	£ $M_3$ und 'overfunding'	188
Tabelle 5:	Bankengruppen und ihr Geschäftsvolumen	212
Tabelle 6:	Geldmengenziele und ihre Realisierung (Bundesrepublik Deutschland)	250
Tabelle 7:	Zentralbankgeldbedarf der Banken und liquiditätspolitische Maßnahmen der Bundesbank	276

## 2. Schaubilder

Schaubild 1:	Discount Houses: Balance Sheet	75
Schaubild 2:	Geldmengen- und Liquiditäts-Aggregate und ihre Komponenten	123
Schaubild 3:	Wachstum der Geldmengen £ $M_3$ , $M_1$ und $PSL_2$ und ihre geldpolitischen Zielvorgaben	139
Schaubild 4:	Die PSBR und ihre Finanzierung in Prozent des Bruttoinlandsprodukts	182
Schaubild 5:	Die Hauptquellen der Finanzierung der PSBR	186
Schaubild 6:	Schuldenstand der Gebietskörperschaften nach Gläubigern	219
Schaubild 7:	Geldbestände und Zentralbankgeldmenge	231
Schaubild 8:	Geldmenge $M_3$ und Produktionspotential	238
Schaubild 9:	Zentralbankgeldmenge, Bargeldumlauf, Zinsen und Wechselkurse	241
Schaubild 10:	Wachstum der Geldmenge $M_3$	251
Schaubild 11:	Diskont- und Lombardsatz der Deutschen Bundesbank	270
Schaubild 12:	Steuerungsgrößen am Geldmarkt	289
Schaubild 13:	Inflationsrate, Arbeitslosenquote und Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts im Ländervergleich	304